تحكم جيد في التكاليف

يشير تراجع المبيعات على وجود حذر من جهة المستهلك الذي خفف من الإنفاق على الأغذية حتى أثناء شهر رمضان المبارك، الأمر الذي لم يحدث خلال السنين الماضية. نحن نرى أن الأمر لا يقتصر على سدافكو فحسب، لكنها في وضع جيد مكنها من التعامل مع التحديات حيث قامت بخفض التكاليف بشكل كبير، كما دعمها تحسن أسعار السلع. تفوق ربح السهم البالغ ٢,٦٥ ر.س. (نمو ٤٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق) على توقعاتنا بربح سهم ١,٨٤ ر.س.، وذلك نتيجة لتحقق هوامش إجمالية أعلى بكثير من المتوقع. نكرر التوصية لسهم الشركة على أساس "شراء" مع سعر مستهدف ١٦٠ ر.س. للسهم.

انخفضت المبيعات بنسبة ٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق

كان تراجع المبيعات بنسبة ٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٤٩١ مليون ر.س. مفاجأة، خاصة مع حلول شهر رمضان المبارك خلال الربع محل المراجعة. أشار تعليق إدارة الشركة على النتائج إلى عدد من العوامل التي أثرت على المبيعات، منها: انخفاض الإنفاق الاستهلاكي، الترويج من خلال تخفيض الأسعار وتراجع المبيعات من التصدير. بالرغم من توقعنا بعض الترشيد في الإنفاق الاستهلاكي، لكن التراجع يشير إلى حرص أكبر في الإنفاق من المستهلك. نحن نرى أن المستهلك قام بترشيد حجم السلة الاستهلاكية بدلا من ملئها بالكثير من الأصناف كما كان الحال خلال أشهر رمضان السابقة. أيضا، تأكد وجود منافسة سعرية من قبل المنتجين الآخرين ومتاجر التجزئة.

الهوامش الإجمالية تخفف من ضعف المبيعات

كانت قوة هامش إجمالي الربح مفاجأة إيجابية، حيث بلغت ٤٢٪ مقابل تقديرنا بهامش ٣٤٪ كما صاحب ذلك تسارع في انخفاض تكاليف المواد الأولية . بلغ الربح الإجمالي ٢٠٧ مليون ر.س. أعلى من توقعاتنا بنسبة ١٠٪ (ارتفاع بنسبة ١٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق) مما خفف من أثر ضعف المبيعات . قامت الشركة بالحد من تأثير ارتفاع الطاقة، كما نرى أنه يتعين عليها الاستمرار في الاستفادة من قوة الهوامش طالما استمر انخفاض تكاليف السلع.

تفوق صافي الربح بقوة مرة أخرى

تفوق صافي الربح للربع الثاني على التوالي حيث تستفيد سدافكو من انخفاض تكاليف السلع. بلغ صافي الربح ٨٦ مليون ر.س. (ارتفاع بنسبة ٤٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، لتتفوق على توقعاتنا البالغة ٦٠ مليون ر.س. استمرار التحكم بالتكاليف يشير إلى استقرار الأعمال.

مكانة دفاعية قوية

نستمر في إعجابنا بأعمال الشركة المقاومة للتغيرات في سوق متقلب يتأثر بثقة المستهلك. استطاعت الشركة من بناء الوضع النقدي ليصل إلى ٢٤٠ مليون ر.س. وذلك بدعم من انخفاض المديونية وعدم وجود التزامات إنفاق رأسمالي كبير. من المرجح إعادة توزيع النقد إلى المساهمين عن طريق رفع توزيعات الأرباح، على الرغم من أننا نفضل أن نرى إعادة الاستثمار لتعزيز المبيعات. نعتقد أن سعر السهم جاذب كما يشكل حاجز من خطر الانخفاض.

سدافكو (مليون ر.س.)	الربع الأول ٢٠١٦ الفعلي	الربع الأول ٢٠١٦ متوقع	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن العام السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٥	التغير عن الربع المماثل ٪	نسبة الفرق
المبيعات	٤٩١	٥٥٢	٥٢١	٪٦-	٤٨٤	٪١	٪١١-
إجمالي الربح	٢٠٧	١٨٩	١٨٠	٪١٥	١٩١	٪٩	٪١٠
هامش إجمالي الربح	٪٤٢,٢	٪٣٤,٢	٪٣٤,٥		٪٣٩,٤		
الربح التشغيلي	٩٠	٦٤	٦٢	٪٤٥	٨٣	٪٩	٪٤١
هامش الربح التشغيلي	٪١٨,٤	٪١١,٦	٪١١,٩		٪١٧,٢		
صافي الربح	٨٦	٦٠	٥٩	٪٤٧	٨٠	٪٨	٪٤٤
هامش صافي الربح	٪١٧,٦	٪١٠,٨	٪١١,٢		٪١٦,٥		
ربح السهم	٢,٦٥	١,٨٤	١,٨٠		٢,٤٦		

ملاحظة: تنتهي السنة المالية لشركة سدافكو في ٣١ مارس

شراء — **١٦٠ (ر.س.)**

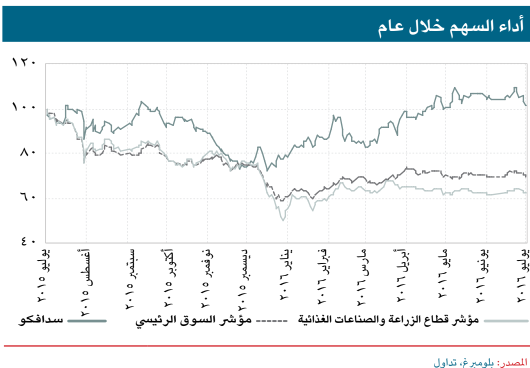
التوصية — السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

بيانات السهم (ر.س.)		
آخر اغلاق	ر.س	١٤٥,٥٠
التغير المتوقع في السعر	٪	٩,٩
القيمة السوقية	مليون ر.س	٤,٧٢٨
عدد الأسهم القائمة	مليون	٣٢,٥
السعر الأعلى خلال ٥٢ أسبوع	ر.س	١٦١,٧٥
السعر الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	ر.س	٩٩,٥٠
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه	٪	٢٣,٣
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر	ألف	٣٩
ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س	٧,٨٥
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	2270.SE	SADAFCO AB

التوقعات	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
المبيعات (مليون)	٢,٠٧٠	٢,١٥٤
هامش إجمالي الربح	٪٣٥,٠	٪٣٤,٦
EBIT (مليون)	٢٧٤	٢٧٣
صافي الربح (مليون)	٢٥٦	٢٥٤

المكررات السعرية	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (x)	١٨,٢	١٨,٥	١٨,٦
مكرر EV/EBITDA	١٢,٥	١٢,٦	١٢,٧
مكرر السعر إلى المبيعات	٢,٤	٢,٣	٢,٢
مكرر القيمة الدفترية	٤,٣	٣,٩	٣,٦

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول

عاصم بختيار، CFA

abukhtiar@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

يزيد الصيخان

yalsaikhan@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٠٨

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة الســـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اســـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاســـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـــلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـــة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـــة أو دقيقة. وعليـــه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـــال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاســـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـــخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة الســـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاســـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاســـتثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض